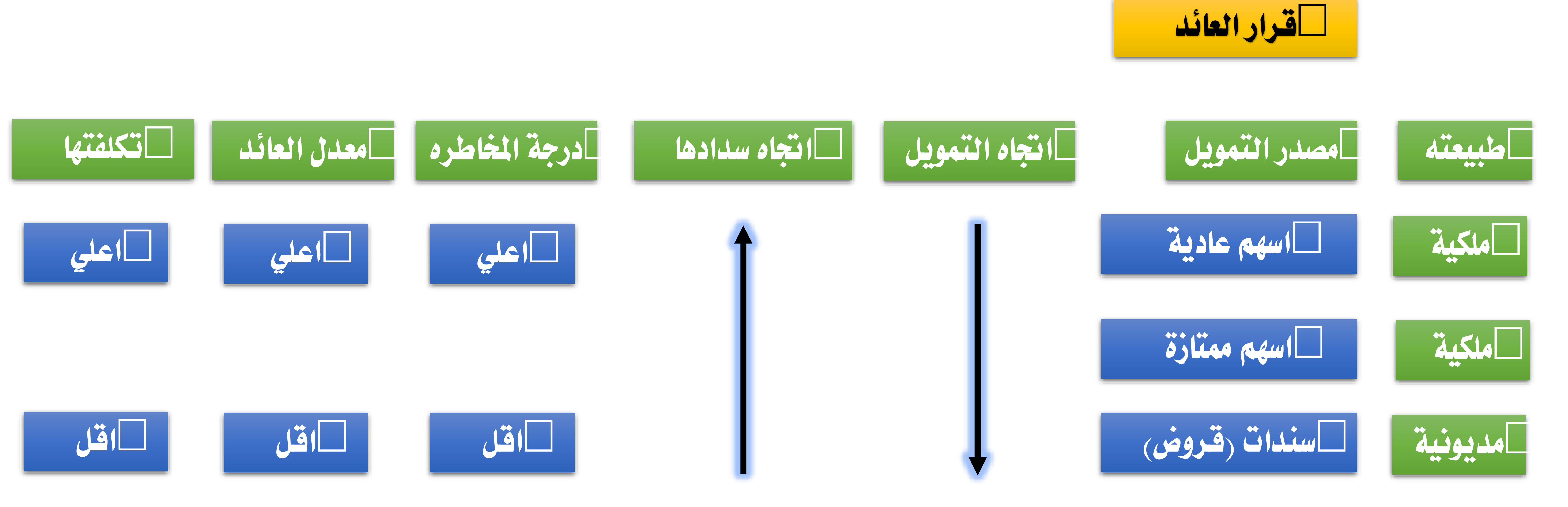
مصادر التمويل طويل الأجل



مصادر التمويل طويلة الأجل

- الأسهم العادية
- الأسهم الممتازة
- السندات
- الأرباح المحتجزة


قرار العائد
طبيعته
مصدر التمويل
اتجاه التمويل
اتجاه سدادها
درجة المخاطره
معدل العائد
تكلفتها
ملكية
اسهم عادية
اعلي
اعلي
اعلي
ملكية
اسهم ممتازة
مديونية
سندات (قروض)
اقل
اقل
اقل



أولاً : الأسهم العادية





- تمثل الأسهم العادية المصدر الرئيسي الدائم للمنشأة ، **خاصة فى حالة المنشآت التى تكون فى أول مراحل التشغيل.**
- ويعرف السهم بأنه **حصة فى ملكية إحدى الشركات، وحملة الأسهم العادية هو ملاك الشركة المصدرة لتلك الأسهم.**





حقوق الأسهم العادية

1. حق التصويت وحضور الجمعيات العمومية........ يمكن الإنابة

2. الحق في المشاركة (في توزيعات الأرباح وموجودات الشركة عند التصفية)

3. حق الاكتتاب فى الأسهم الجديدة (يمكن بيعها أو إستخدامها)

مقاييس القيمة للاسهم العادية

1. القيمة الاسمية	• القيمة الاسمية هى القيمة المنصوص عليها فى عقد تأسيس الشركة ، ويتم التعبير عنها بمبلغ محدد لكل سهم وتظهر بوضوح على قيمة السهم. • وتستخدم القيمة الاسمية فى التعبير عن قيمة الأسهم العادية فى دفاتر الشركة .
1. القيمة الدفترية	• القيمة الدفترية للسهم العادي هي عبارة عن قيمة السهم حسب السجلات المحاسبية • ويتم حسابها عن طريق قسمة حقوق الملكية (وذلك بعد استبعاد الأسهم الممتازة إن وجدت من حقوق الملكية) على عدد الأسهم العادية المصدرة. • وحقوق الملكية تساوى مجموع الأصول مطروحاً منها مجموع الالتزامات • كما يمكن احتساب حقوق الملكية عن طريق إضافة الاحتياطيات والأرباح المحتجزة إلى رأس المال الوارد بدفاتر الشركة.

مقاييس القيمة للاسهم العادية

1. القيمة السوقية	• والقيمة السوقية للسهم عبارة عن سعر بيع السهم بالسوق • وتلعب قوى العرض والطلب دور رئيسى فى تحديد السعر ، ولذا قيمة السهم تتعرض للتقلب والتغير من وقت لآخر وفقاً لتوقعات البائعين والمشترين.
1. القيمة الذاتية	• يمكن احتساب القيمة الذاتية للسهم عن طريق إيجاد القيمة الحالية للمنافع التى يتوقع المستثمر الحصول عليها نتيجة لاحتفاظه بهذا السهم • وتتمثل المنافع التى يمكن أن يحققها السهم فى: ✓ العوائد التى يمكن أن يحصل عليها هذا المساهم من الشركة المصدرة ✓ بالإضافة إلى المبلغ الذى يتوقع المستثمر أن يحصل عليه عند قيامه ببيع هذا السهم وعلى ضوء ذلك يمكن احتساب القيمة الذاتية للسهم باستخدام المعادلة التالية:

$$- \frac{\text{العائد في السنة الأولى}}{(1+\text{معدل الخصم})^{1}} + \frac{\text{العائد في السنة الثانية}}{(1+\text{معدل الخصم})^{2}} + \frac{\text{العائد في السنة ن}}{(1+\text{معدل الخصم})^{ن}} + \frac{\text{سعر البيع في نهاية السنة ن}}{(1+\text{معدل الخصم})^{ن}}$$

مثال على القيمة الذاتية

بإفتراض أن أحد المستثمرين يرغب فى استثمار أمواله فى شراء أسهم إحدى الشركات، وذلك لفترة ثلاث سنوات قادمة، وقام هذا المستثمر بجمع البيانات التالية:

- ✓ **العائد المتوقع الحصول عليه من الشركة:** (**السنة الأولى** 2 ، **والسـنة الثانيـة،** 2.5، **والسنة الثالثة** 3)
- ✓ **سعر البيع المتوقع** 50 **جنيه**.
- ✓ **وبافتراض أن المستثمر يرغب فى الحصول على** 15٪ **كمعدل على هذا الاستثمار، فـإن القيمة الذاتيـة تـساوى**.........................

الحل

$$= \frac{\text{العائد فى السنة الأولى}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{1}} + \frac{\text{العائد فى السنة الثانية}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{2}} + \frac{\text{العائد فى السنة ن}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{\text{ن}}}$$

$$+ \frac{\text{سعر البيع فى نهاية السنة ن}}{(1 + \text{معدل الخصم})^{\text{ن}}}$$

$$\frac{2}{(1 + 0,15)^{1}} + \frac{2,5}{(1 + 0,15)^{2}} + \frac{3}{(1 + 0,15)^{3}} + \frac{50}{(1 + 0,15)^{3}}$$

= ١,٧٤ + ١,٨٩ + ١,٩٧ + ٣٢,٨٧ = ٣٨,٤٧ جنيه.

مقاييس القيمة للاسهم العادية

- وتجدر الإشارة إلى أن القيمة الذاتية التى قام المستثمر باحتسابها فى هذا المثال ليست بالضرورة أن تكون مساوية للقيمة السوقية. وعلى ذلك فإنه:

عندما تكون القيمة الذاتية للسهم أكبر من قيمته السوقية	عندما تكون القيمة السوقية للسهم أعلى من القيمة الذاتية
• فإنه يتوقع أن يقوم المستثمر بالسعى لشراء هذا السهم	• فإن المستثمر سيمتنع عن شراء هذا السهم بل يتجه لبيع ما لديه من اسهم
• لأنه يرى أن السهم قد تم تقييمه فى السوق (سعر السوق) بقيمة أقل من قيمته الحقيقية (القيمة الذاتية) ،	• لأنه يرى أنه قد تم تقييمه فى السوق بقيمة أعلى من قيمته الحقيقية ،
• لذلك فإنه يرى أن الاستثمار فى هذا السهم يعد فرصة مربحة .	• لذلك فإن شراء هذا السهم من وجهة نظر المستثمر لا يعد فرصة مربحة



مقاييس القيـمة للاسهم العادية

1. قيمة التصفية	• تمثل قيمة التصفية مقدار ما يحصل عليه المساهم من كل سهم يمتلكه فى حالة تصفية الشركة والقيام ببيـع أصولها وسداد ما عليها من التزامات. • ويمكن احتساب قيمة السهم عند التصفية باستخدام المعادلة التالية قيمة السهم عند التصفية = =(المتحصل من بيع الأصول – المدفوعات لسداد الالتزامات) / عدد الأسهم المصدرة وغالباً ما تكون قيمة الأصول عند بيعها فى حالة التصفية أقل من القيمة الدفترية. • وذلك نجد أن قيمة التصفية للسهم غالباً ما تكون أقل من القيمة الدفترية لهذا السهم.




ثانياً: الأسهم
الممتازة





مفهوم الأسهم الممتازة

- السهم الممتاز يمثل حصة فى ملكية إحدى الشركات والتى بمقتضاها يستطيع مالك تلك الحصة الحصول على عائد محدد يوزع سنوياً بشرط قيام الشركة بتحقيق أرباح كافية لتغطية مثل هذه التوزيعات.
- ويلاحظ أن السهم الممتاز مثل السهم العادى يمثل حصة فى ملكية الشركة
- إلا أنه يسمى بالسهم الممتاز لأن صاحبه يمتاز عن صاحب السهم العادى بأن له الحق فى الحصول على عائد سنوى محدد بشرط كفاية الأرباح المحققة للوفاء بذلك ، كما أن له الأولوية فى الحصول على نصيبه فى ممتلكات الشركة فى حالة التصفية قبل حامل السهم العادى.
- وينظر إلى الأسهم الممتازة باعتبارها مصدراً للتمويل يمزج بين الأسهم العادية والديون ، فالسهم الممتاز يتماثل مع السهم العادى فى كونه جزء من رأس المال ويتماثل مع الديون فى كونه يرتب على المنظمة التزاماً واجب السداد فى حالة تحقيق الأرباح

أسباب اصدار الأسهم الممتازة

- المرونـــة
- جذب فئات معينة من المستثمرين
- تمويل عمليات الإندماج
- عدم الإلتزام بالسداد عند الإستحقاق
- استخدام أموال الغير دون السماح لهم بالإشتراك في إدارة الشركة

الخصائص الرئيسية للاسهم الممتازة

إمكانية تجميع العوائد	✓ إذا عجزت الشركة عن تحقيق أرباح كافية في إحدى السنوات فليس من حق حملة الأسهم الممتازة اتخاذ أي إجراء قانوني ضد الشركة، وإنما يتم ترحيل العوائد الخاصة بتلك السنة إلى السنوات التالية ويطلق على ذلك (تجميع العوائد).
القابلية للاستدعاء	✓ في بعض الأحيان يكون من حق الشركة المصدرة للأسهم الممتازة أن تقوم باستدعاء تلك الأسهم وسداد قيمتها طبقا لسعر محدد «علاوة الإستدعاء» وذلك خلال فترة زمنية معينة. ✓ وسعر الاستدعاء يكون دائما اعلي من سعر الإصدار ✓ قد يتم الاستدعاء لرغبة الشركه في استبدال مصدر تمويل مرتفع التكلفه باخر منخفض التكلفه كالسندات
القابليه للتحويل	للتحويل إلى عدد معين من الأسهم العادية وذلك من أجل جذب مزيد من المستثمرين لشراء ذلك السهم



ارتفاع التكلفة

الأسبقية على الأسهم العادية



ثالثاً: السندات





مفهوم السندات

✓ يعرف السند بأنه **قروض طويلة الأجل (<u>مستند مديونية</u>) تلتزم بمقتضاه الشركة المقترضة برد القيمة الاسمية للسند في تاريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى <u>معدل فائدة</u> دوري ثابت تمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية.**



أسباب اصدار السندات

1. الزيادة المطردة في معدلات التضخم في الدول المختلفة وما صاحبها من تخفيض القوة الشرائية للنقود مما أدى إلى تشجيع معظم الشركات على الإقتراض. (مثال، حالة تعويم الجنيه)
2. القدرة على الإحتفاظ بالسيطرة على الإدارة، فالمعروف أن حملة السندات ليس لهم حق التصويت مما يعني إفساح المجال لأصحاب الشركة لإختيار أعضاء مجلس الإدارة.
3. إمكانية طرح الفائدة على السندات من الأرباح عند احتساب الضرائب مما يؤدي إلى تخفيض التكلفة الحقيقية للإقتراض
4. القدرة على استخدام الإقتراض في زيادة معدل العائد على الملكية.



حدود استخدام السندات

1. الزيادة في درجة المخاطرة الناتجة عن التوسع في الإقتراض
2. القيود المفروض على الشركة من جانب المقرضين
3. مستويات الاقتراض في الصناعة التي تتبع لها الشركة



- القيمة الأسمية
- تاريخ الأستحقاق
- معدل الفائدة علي السند
- تاريخ سداد الفائدة
- رتبة السند
- الوكيل
- القابلية للاستدعاء
- القابلية للتحويل



أنواع السندات

1. السندات المضمونـــة

- **عند إصدار السندات المضمونة تقوم الشركة المصدرة بتعيين أصل من أصولها كضمان لتلك السندات، وفي معظم الأحيان يطلب الدائنون حمله هذا النوع من السندات أن تمتنع الشركة المصدرة عن استخدام ذلك الأصل كضمان لأي قروض تحصل عليها الشركة مستقبلا.**

2. السندات بدون بضمان

- **عند إصدار هذا النوع من السندات لا تلتزم الشركة المصدره بتعيين أي أصل من أصولها كضمان وإنما يعتمد الدائنون في تلك الحالة على قوة المركز المالي للشركة كضمان لقيامها بسداد التزاماتها في مواعيدها المقررة.**

طرق سداد السندات

- السداد بطريقة الاستدعاء
- السداد بطريقة التحويل
- السداد باستخدام مخصص استهلاك السندات
- السداد باستخدام سندات السلسلة



رابعاً: الأرباح المحتجزة



رابعاً: الأرباح المحتجزة

- ✓ تمثل أحد المصادر الهامة للتمويل طويل الأجل .
- ✓ تظهر بالميزانية العمومية للشركة كجزء من حقـوق الملكيـة كما تـزداد سنويا بمقدار ما تقوم الشركة باحتجازه من أرباحها في نهاية السنة.
- ✓ يعتقد البعض انه لا توجد تكلفة للأموال التي تحصل عليها الشركة من الأرباح المحتجزة ولكننا نجد أن لها تكلفة بل إنها في الواقـع أعلـى مـن تكلفة معظم مصادر التمويل.

شكراً جزيلاً..